

学校编码: 10384

学号: 17520090153222

分类号_____密级_____

UDC_____

厦门大学

博 士 学 位 论 文

我国上市公司营收计划自愿披露研究

A Study on the Voluntary Disclosure of the Revenue Plan in
Chinese Listed Companies

万鹏

指导教师姓名: 曲晓辉教授

专业名称: 会计学

论文提交日期: 2012 年 4 月

论文答辩时间: 2012 年 6 月

学位授予日期: 2012 年 月

答辩委员会主席: _____

评 阅 人: _____

2012 年 4 月

厦门大学博硕士论文摘要库

厦门大学学位论文原创性声明

本人呈交的学位论文是本人在导师指导下,独立完成的研究成果。本人在论文写作中参考其他个人或集体已经发表的研究成果,均在文中以适当方式明确标明,并符合法律规范和《厦门大学研究生学术活动规范(试行)》。

另外,该学位论文为()课题(组)的研究成果,获得()课题(组)经费或实验室的资助,在()实验室完成。(请在以上括号内填写课题或课题组负责人或实验室名称,未有此项声明内容的,可以不作特别声明。)

声明人(签名):

年 月 日

厦门大学博硕士论文摘要库

厦门大学学位论文著作权使用声明

本人同意厦门大学根据《中华人民共和国学位条例暂行实施办法》等规定保留和使用此学位论文，并向主管部门或其指定机构送交学位论文（包括纸质版和电子版），允许学位论文进入厦门大学图书馆及其数据库被查阅、借阅。本人同意厦门大学将学位论文加入全国博士、硕士学位论文共建单位数据库进行检索，将学位论文的标题和摘要汇编出版，采用影印、缩印或者其它方式合理复制学位论文。

本学位论文属于：

（ ） 1. 经厦门大学保密委员会审查核定的保密学位论文，
于 年 月 日解密，解密后适用上述授权。

（ ） 2. 不保密，适用上述授权。

（请在以上相应括号内打“√”或填上相应内容。保密学位论文应是已经厦门大学保密委员会审定过的学位论文，未经厦门大学保密委员会审定的学位论文均为公开学位论文。此声明栏不填写的，默认为公开学位论文，均适用上述授权。）

声明人（签名）：

年 月 日

厦门大学博硕士论文摘要库

摘 要

管理层业绩预测对于证券定价和投资决策都具有重要作用,是资本市场理论研究和实务分析中关注的热点问题。但是,长期以来,以上市公司营收计划为代表的管理层未来展望信息却被理论界和实务界所忽视。因此,研究上市公司营收计划自愿披露的影响因素、营收计划的特点以及其市场反应如何,具有较高的理论和实践意义。

论文基于高层梯队理论和代理理论,主要从董事长特征和代理成本角度研究了管理层营收计划自愿披露的影响因素。研究发现,公司董事长年龄、性别以及股权代理成本与营收计划自愿披露相关。董事长年龄越大、董事长为女性以及股权代理成本越小的公司,其自愿披露营收计划的可能性越大。研究还发现公司规模、董事长和总经理两职合一以及交叉上市对公司营收计划自愿披露也有显著的影响。

基于我国转轨经济的制度环境,论文研究了实际控制人、政府干预环境对公司营收计划实现程度的影响。研究发现:(1)公司收入操纵规模越大,公司营业收入计划实现程度越高;(2)相对于非政府控制公司,政府控制公司收入操纵程度对营业收入计划实现程度的影响更大;(3)政府干预越严重,该地区公司的收入操纵规模对其营收计划实现程度的影响越大;(4)相对于非政府控制公司,政府干预越严重的地区,该地区政府控制公司的收入操纵规模对营收计划实现程度的影响更大。此外,所处行业营业收入平均增长水平越高、第一大股东持股比例越高以及当期有兼并重组事项的公司,其营收计划实现程度也越高。

论文还研究了资本市场对公司营收计划消息类型的反应,以分析师一致性预测作为市场预期来判断公司营收计划自愿披露的消息类型,研究发现:不论公司营收计划传递的是“好消息”还是“坏消息”,市场对公司营收计划自愿披露均有显著的反应。具体地,市场在短窗口内对“好消息”类型的营收计划给予了正面的评价,而对“坏消息”类型的营收计划给予了负面的评价,回归分析结果表明营收计划消息类型对于短时间窗口的累计超额收益率有显著的影响,“好消息”比“坏消息”有更大的累计超额收益率。

论文的创新之处和主要贡献在于:(1)论文借鉴了心理学的研究成果,基于高层梯队理论,从董事长个人特征角度研究了公司自愿性信息披露行为,扩展国

内自愿性披露研究的视野；(2) 论文把与地方政府经济目标联系密切的企业营业收入计划作为研究对象, 考量实际控制人性质不同的公司以及在不同政府干预环境下, 公司在营收计划实现程度上的行为差异, 深化了对我国转轨经济制度环境下公司行为的认知；(3) 论文从营收计划消息类型角度考量了我国上市公司营收计划的市场反应, 丰富了我国资本市场对于预测性信息的市场反应研究文献。

关键词：营收计划；自愿披露；影响因素；实现程度；市场反应

厦门大学博硕士论文摘要库

Abstract

Management earnings forecast plays a key role in securities pricing and investment decision-making and has been a hot theoretical and practical topic. However, for a long time, the firm's prospects information especially the firm's revenue plan issued by management of listed firms has been neglected by academics and practitioners. With this in mind, the study focuses on the characteristics, influencing factors and the market reactions of the voluntary disclosure of revenue plan to enrich the literature and practice.

Based on the Upper Echelons Theory and Agency Theory, the paper investigates whether individual managers and agency costs play an economically significant role in their firms' voluntary disclosure of revenue plan and finds that firm with female chairman and older chairman and lower agency costs are more likely to issue a revenue plan. The study also finds that the firm's size, chairman and CEO are the same person and cross listed firms have significant impact on the firm's voluntary disclosure behavior.

Based on the institutional environment of China's transition economy, this paper investigates how the actual controller and the government intervention impact the realization degree of the firm's revenue plan. The study finds that: (1) the more revenue manipulation, the much higher the revenue plan realized; (2) the association between revenue manipulation and realization degree of the revenue plan is more significant in government controlled company compared with the non-government controlled company; (3) the more serious of government intervention, the association between revenue manipulation and realization degree of the revenue plan is more significant; (4) compared with non-government controlled companies, government intervention plays a more significant role on the association between revenue manipulation and realization degree of the revenue plan in government controlled companies. Meanwhile, the study also finds that the realization level of the revenue plan has positive correlation with the industry average growth rate of the operating revenue, and the proportion of share held by controlling shareholders as well as the occurrence of mergers and acquisitions.

Judging the type of news of the voluntary disclosure of revenue plan by the consensus forecasts as the market expectations from the analysts, the paper examines the stock market reaction to the revenue plan from the viewpoint of the type of news. The study finds that regardless of the "Good News" or "Bad News" passed by the company's revenue plan, the market shows a significant reaction to the voluntary

disclosure of firm's revenue plan. Specifically, in a short time window, the market reacts to "Good News" of the revenue plan with a positive evaluation, while gives a negative reaction to "Bad News" of the revenue plan. Further regression analysis shows that the type of news of the revenue plan has a significant impact on the cumulative excess returns for a short time window, and the cumulative excess returns for the "Good News" are significant higher than that of "Bad News".

The main contributions of this dissertation include: (1) this paper draws on the achievements from psychological research, and examines the firm's voluntary information disclosure behavior from the viewpoint of executive personal characteristics based on the Upper Echelons Theory. The research not only enriches and extends the related studies, but also helps to understand voluntary disclosure behavior in Chinese listed companies on the aspect of executive characteristics; (2) the paper treats the firm's revenue plan which has a close relationship with the economic goals of the local government as the object of study, and examines the behavior differences related to the realization degree of revenue plan among the different actual controller and the different government intervention environment. The study deepens the awareness of firm's behavior under the environment of the transition economic in China; (3) the paper investigates the market reactions to firm's revenue plan from the viewpoint of the type of news of the voluntary disclosure of revenue plan, which enriches the literatures focused on the market reactions to the forecast information in China's capital market.

Keywords: Revenue Plan; Voluntary Disclosure; Influencing Factor; Realization Degree; Market Reaction.

目 录

第一章 导论	1
第一节 研究背景与动机	1
第二节 研究思路与方法	2
第三节 研究内容与主要贡献	3
第二章 理论基础与制度背景	7
第一节 自愿性信息披露的理论基础	7
第二节 我国业绩预测体系	10
第三章 文献综述	17
第一节 业绩预测自愿披露的影响因素研究	17
第二节 业绩预测自愿披露的特征研究	21
第三节 业绩预测自愿披露的市场反应研究	26
第四节 政府干预环境、实际控制人与企业行为研究	35
第四章 营收计划自愿披露的影响因素研究	45
第一节 引言	45
第二节 理论分析与假说发展	46
第三节 研究设计	49
第四节 实证检验结果及分析	53
第五节 本章小结	61
第五章 公司实际控制人与营收计划实现程度	63
第一节 引言	63
第二节 理论分析与假说发展	64
第三节 研究设计	67
第四节 实证检验结果及分析	70
第五节 本章小结	76
第六章 政府干预水平与营收计划实现程度	77
第一节 引言	77
第二节 理论分析与假说发展	78

第三节	研究设计	81
第四节	实证检验结果及分析	82
第五节	本章小结	88
第七章	营收计划自愿披露的市场反应	89
第一节	引言	89
第二节	理论分析与假说发展	90
第三节	研究设计	93
第四节	实证检验结果及分析	96
第五节	本章小结	102
第八章	主要结论与启示.....	103
第一节	主要研究结论.....	103
第二节	研究启示	104
第三节	研究局限及未来研究方向	105
参考文献		107
后记		119

Table of Contents

Chapter 1 Introduction.....	1
1.1 Research Background and Motivations	1
1.2 Research Ideas and Methodology	2
1.3 Research Contents and Contributions	3
Chapter 2 Theoretical Basis and Institutional Background	7
2.1 Theoretical Basis of Voluntary Information Disclosure.....	7
2.2 The System of Performance Forecasts in China	10
Chapter 3 Literature Review.....	17
3.1 Impact Factors of Voluntary Forecasts Disclosure.....	17
3.2 Characteristics of Performance Forecasts.....	21
3.3 Market Reaction to Voluntary Forecasts Disclosure.....	26
3.4 Government Intervention, Actual Controller and Firm's Behavior	35
Chapter 4 Study on the Impact Factors of Voluntary Disclosure of Revenue Plan.....	45
4.1 Introduction	45
4.2 Theoretical Analysis and Hypothesis Development	46
4.3 Research Design	49
4.4 Empirical Results and Analysis	53
4.5 Summary	61
Chapter 5 Firm's Actual Controller and the Realization Degree of Revenue Plan.....	63
5.1 Introduction	63
5.2 Theoretical Analysis and Hypothesis Development	64
5.3 Research Design	67
5.4 Empirical Results and Analysis	70
5.5 Summary	76
Chapter 6 Government Intervention Level and the Realization Degree of Revenue Plan	77
6.1 Introduction	77
6.2 Theoretical Analysis and Hypothesis Development	78

6.3	Research Design	81
6.4	Empirical Results and Analysis	82
6.5	Summary	88
Chapter 7 Market Reactions to Voluntary Disclosure of Firm's		
Revenue Plan.....		89
7.1	Introduction	89
7.2	Theoretical Analysis and Hypothesis Development	90
7.3	Research Design	93
7.4	Empirical Results and Analysis	96
7.5	Summary	102
Chapter 8 Conclusions and Implications.....		103
6.1	Main Conclusions	103
6.2	Implications	104
6.3	Limitations and Future Research	105
References		107
Acknowledgement.....		119

图表目录

图 1-1: 我国上市公司营收计划自愿披露研究框架	3
表 4-1: 样本公司行业分布表	50
表 4-2: 变量定义	52
表 4-3: 变量描述性统计	53
表 4-4: 主要变量相关性分析	54
表 4-5: 自愿披露营收计划 Logistic 模型回归结果	56
表 4-6: 自愿披露营收计划 Logistic 模型分组回归结果	58
表 4-7: 稳健性检验结果	60
表 5-1: 样本公司年度和行业分布表	68
表 5-2: 变量定义	70
表 5-3: 变量描述性统计	71
表 5-4: 主要变量相关性分析	72
表 5-5: 政府控制、收入操纵对营收计划实现程度影响的实证结果	73
表 5-6: 稳健性检验结果	75
表 6-1: 变量描述性统计	83
表 6-2: 政府控制、收入操纵对营收计划实现程度影响的实证结果	84
表 6-3: 政府控制、政府干预、收入操纵与营收计划实现程度的实证结果	85
表 6-4: 稳健性检验结果	87
表 7-1: 初始样本公司选取情况表	93
表 7-2: 变量描述性统计	96
图 7-1: 观察期分组日平均超额收益率	97
图 7-2: 观察期分组平均累计超额收益率	97
表 7-3: “好消息”组和“坏消息”组的日平均超额收益率的差异性检验	97
表 7-4: “好消息”组和“坏消息”组观察期日平均累计超额收益率的差异性检验	99
表 7-5: 营收计划消息类型对观察期平均超额收益率影响的实证结果	100
表 7-6: 稳健性检验结果	101

厦门大学博硕士论文摘要库

Degree papers are in the "[Xiamen University Electronic Theses and Dissertations Database](#)". Full texts are available in the following ways:

1. If your library is a CALIS member libraries, please log on <http://etd.calis.edu.cn/> and submit requests online, or consult the interlibrary loan department in your library.
2. For users of non-CALIS member libraries, please mail to etd@xmu.edu.cn for delivery details.

厦门大学博硕士论文摘要库